

Martin Kvizda \*

## Kritika koncepce nezávislosti Evropské centrální banky v kontextu novely hlasovacích práv Rady guvernérů<sup>1</sup>

### Abstract

*The article is concerned with the analysis of the amendatory act of voting rights of the Governing Council of ECB. The rate of independence of national central banks of the EU member-states within the framework of the ESCB as well as the independence and responsibility of the ECB are analysed and widely discussed. Finally, several crucial problems are identified and an alternative institutional structure of ESCB is suggested.*

### Úvod

Rok 2005 zřejmě odstartoval vlnu diskusí a pochyb o stavu a vývoji institucionálního uspořádání Evropské unie. Zdálo by se, že poměrně mladý a úspěšný projekt společné měny může být z těchto diskusí vynechán – to by však byla chyba. Současné spory uvnitř Evropské unie, které se naplno projevíly v souvislosti s procesem schvalování ústavní smlouvy a nového rozpočtového rámce, mají své kořeny ve způsobu rozdělení rozhodovacích pravomocí a sdílení odpovědnosti a nákladů za společné záležitosti; obdobné principy jsou zabudovány i v základech Hospodářské a měnové unie. Cílem tohoto textu je identifikovat problematická místa ve formálním vymezení statutu Evropského systému centrálních bank vzhledem k požadavku odpovědnosti a nezávislosti Evropské centrální banky a na tomto základě podrobit kritice novelu hlasovacích práv členů Rady guvernérů ECB. Vycházíme přitom z předpokladu, že vysoká míra nezávislosti každé centrální banky musí být konfrontována s jasně vymezenou odpovědností vůči voličům. Domníváme se, že v případě ECB toto od jejího založení nebylo splněno. Novela hlasovacích práv tuto situaci ještě vyostřila a potenciální odpovědnost ECB ještě více vzdálila voličům.

V první části tohoto příspěvku nejprve objasníme specifickou konstrukci institucí evropské měnové unie. S přihlédnutím k těmto specifickým analyzujeme ve druhé části textu nezávislost centrálních bank členských zemí EU a samotné Evropské centrální banky, v následující části pak tuto analýzu doplníme velmi

\* Ing. Martin Kvizda, Ph.D.  
katedra ekonomie  
Ekonomicko-správní fakulta MU Brno

<sup>1</sup> Příspěvek vychází z výzkumu podporovaného grantem GAČR č. 402/01/P010. Za pomoc při sběru dat děkuji Dominiku Ženatému.

důležitým rozbořem její odpovědnosti. Na základě zjištěných poznatků podrobně ve čtvrté části novelu hlasovacích práv v Radě guvernérů kritice a v závěru článku shrneme identifikované problémy do pěti bodů.

## 1. Institucionální zakotvení evropského centrálního bankovníctví

Institucionální struktura Hospodářské a měnové unie (EMU), její vztah k aplikovaným ekonomickým politikám Evropské unie a členských států a vůbec vztah k ostatním institucím EU a jednotlivých zemí je dán Evropským systémem centrálních bank (ESCB). Vzhledem k tématu tohoto článku je nejdůležitější fakt, že EMU formálně zachovává existenci národních centrálních bank do ESCB sdružených. V čele ESCB stojí Evropská centrální banka (ECB), jejímiž akcionáři jsou právě národní centrální banky. Zatímco Statut ESCB je součástí norem Evropských společenství, národní centrální banky mají svůj statut vymezen na základě národní právní úpravy. Rozhodovací kompetence národních centrálních bank při formulaci společné měnové politiky jsou formálně ztotožněny s jejich guvernéry, což znamená, že národní centrální banky se v podstatě redukovaly na poradní orgány svých guvernérů, neboť ti jediní z národních reprezentantů disponují pravomocí rozhodovat o společné měnové politice a ovlivňovat ji, ovšem bez formální vazby na národní centrální banky, jimž předsedají.

Vrcholným orgánem společné měnové politiky je Rada guvernérů ECB<sup>2</sup>, skládající se z Výkonné rady<sup>3</sup> a guvernérů národních centrálních bank, přičemž Výkonná rada je složena z prezidenta, viceprezidenta a čtyř dalších členů (Čl. 10 Protokolu Statutu ESCB a ECB)<sup>4</sup>. Rada guvernérů ECB stanoví hlavní směry a vydává rozhodnutí nezbytná k zajištění hlavních úkolů ESCB, formuluje společnou měnovou politiku včetně určení střednědobých cílů, klíčových úrokových sazeb a tvorby devizových rezerv (Čl. 12 Protokolu Statutu ESCB a ECB). Rada guvernérů tak vytváří společnou měnovou politiku a Výkonná rada ji fakticky provádí. Postavení guvernérů národních centrálních bank při formulaci měnové politiky bylo v době založení ECB vnímáno jako velmi významné, neboť v této oblasti se v Radě guvernérů hlasovalo rovnými hlasy. Hlasy vážené upsaným kapitálem ECB se uplatňují pouze při hlasování o vlastním hospodaření ECB, nikoli v měnově-politických otázkách. Princip rovnosti hlasů byl porušen až novelizací v roce 2003.

Ještě než se budeme věnovat zmíněné novele, můžeme již nyní identifikovat základní problém a rozpor ve vymezení nezávislosti a odpovědnosti ECB: zatímco guvernéři národních centrálních bank jsou voleni na základě národní legislativní úpravy, členové Výkonné rady včetně prezidenta jsou jmenováni na základě Statutu ESCB a to na jedno osmileté období společnou dohodou vlád členských

<sup>2</sup> Governing Council of ECB

<sup>3</sup> Executive Board of ECB

<sup>4</sup> Na základě Přečasných ustanovení Protokolu Statutu ESCB a ECB je podle Čl. 43 zřízena také Generální rada ECB, jejíž existence je zapříčiněna pouze neúčastí některých zemí EU v třetí fázi EMU, tzn. přijetí společné měny.



zemí na úrovni hlav států nebo předsedů vlád na doporučení Rady EU po konzultaci s Evropským parlamentem a Radou guvernérů ECB. Tento komplikovaný systém sice zaručuje osobní nezávislost členů Výkonné rady (viz např. Eijffinger-De Haan [2000: 44]), na druhé straně však zadává možnost politického a lobbistického ovlivnění volby členů Výkonné rady i samotného prezidenta (jak se i stalo při výběru historicky prvního prezidenta ECB). Současně se v té souvislosti otevírají otázky stran principu jmenování guvernérů národních centrálních bank. Národní centrální banky jsou ze Statutu ESCB a ECB (Čl. 14) v oblasti politické nezávislosti vázány pouze povinností, aby funkční období guvernéra bylo nejméně pět let, a obecnou podmínkou zákazu chovat se podle doporučení evropské nebo národních exekutiv.

Posouzení nezávislosti a odpovědnosti v rámci společné měnové politiky EU a jejího vztahu k fiskálním politikám je tak poměrně komplikovanější, než v případě jakéhokoli suverénního státu. Při analýze postavení Evropské centrální banky a členských bank ESCB musíme vzít v potaz zvláštnost institucionálního rámce hospodářsko-politických rozhodování v rámci EMU. Jak upozorňuje třeba M. Tomášek (2000), EMU je třeba vnímat pod plným názvem, tj. jako skutečně unii hospodářskou a měnovou, přičemž institucionální konstrukce unie hospodářské a unie měnové je v evropském právu odlišná. Zatímco hospodářská unie je postavena na decentralizované struktuře EU jako společenství států, měnová unie je konstruována naopak na centralizaci měnových pravomocí do výlučné působnosti jednoho společného subjektu. Zatímco fiskální politika je tak primárně věcí národních vlád s větší či menší harmonizací a s omezeními plynoucími z Paktu stability a růstu, měnová politika je z národních kompetencí zcela vyňata.

Standardní vnímání nezávislosti centrální banky jako institucionalizovaného vztahu mezi národní centrální bankou a národní vládou tak musí být posunuto do poněkud odlišné, evropské perspektivy. Můžeme souhlasit s M. Tomáškem, že „členské státy, které vstoupily do třetí etapy Hospodářské a měnové unie ztrácejí tradiční dichotomii státu a centrální banky, neboť rozpočtová funkce státu tu není více postavena do protikladu k měnové úloze vlastní centrální banky, nýbrž je konfrontována s měnovou funkcí Evropské centrální banky“ (Tomášek 2000: 59). Na strukturu EMU ovšem nemůžeme přenést jednoduchou analogii „národní centrální banka versus národní vláda = ECB versus Komise“. Národní centrální banky zůstávají stále ve hře a ECB se současně dostává přes strukturu orgánů EU (zejména Radu EU) do vztahu s národními vládami. Odtud se potom odvozuje základní problém postavení ECB v ekonomice EU: jednoznačně definované a nezávislé autoritě měnové není ekvivalentní žádná transparentní autorita fiskální. V praktické hospodářské politice EU (resp. EMU) se do přímého vztahu dostávají precizní formální instituce spojené s výkonem měnové politiky s vnitřně nekonzistentní soustavou formálních i neformálních institucí spojených s výkonem fiskální politiky na evropské i národních úrovních. V dalším textu proto nejprve provedeme analýzu politické nezávislosti ECB i všech centrálních bank členských zemí EU.



## 2. Míra nezávislosti centrálních bank evropských zemí a ECB

Ještě před zahájením diskuse o postavení ECB je nutné vymezit vlastní pojem nezávislosti centrální banky, kvantifikovat jej a dát do souvislosti s odpovědností centrální banky a s praktickou hospodářskou politikou. Tím se budeme zabývat v těchto úvodních kapitolách a připravíme si tak půdu pro následnou kritiku novelizovaného statutu ECB.

### 2.1 Jak a proč měřit nezávislost centrálních bank

Soudobé diskuse o míře nezávislosti centrálních bank jsou vedeny často v duchu víry v kauzalitu vztahu „vysoká míra nezávislosti = nízká míra inflace“, který vyplynul z mnoha empirických studií (např. Alesina – Summers 1990, Bade – Parkin 1987, Cukierman – Webb 1995, Eijffinger-De Haan 1996, Grilli – Masciandaro – Tabellini 1994) založených na korelační analýze mezi (různými metodami podle jednotlivých autorů) naměřenými indexy nezávislosti jednotlivých národních centrálních bank a mírou inflace v příslušných zemích v určitém (dostatečně širokém) časovém intervalu. Přesto však můžeme tyto závěry poněkud zpochybnit: (1) analýzy na základě jednotlivých metod měření nezávislosti jsou poznamenány arbitrárností kritérií použitých při sestavování indexu nezávislosti a (2) samotná podstata vztahu je poznamenána určitou tautologií. Vymezení pojmu „nezávislost centrální banky“ tak není jednoznačné a rovněž empirické potvrzení pravidla „vyšší nezávislost = nižší inflace“ nemusí být vnitřně založeno na funkční kauzalitě. Jinými slovy například historický úspěch dezinflační politiky německé Bundesbank může být důsledkem její vysoké míry nezávislosti, ale také důsledkem institucionálního uspořádání celé německé ekonomiky a společnosti s vysokou averzí vůči inflaci vzhledem k historické zkušenosti (srovnej Wood – Mills – Capie [1993: 5]). Ze žádné dostupné studie nezávislosti centrální banky také nevyplynulo, který faktor politické nezávislosti má dominantní nebo dokonce určující vliv na dosaženou míru inflace, a naopak zda a který faktor je z tohoto pohledu marginální. Lze se tedy domnívat, že nezávislost centrální banky je dána souhrnem formálních i neformálních pravidel, která na inflaci působí společně v kontextu institucionální struktury dané ekonomiky. Toto je velmi důležitý poznatek, neboť relativizuje nezpochybnitelnost principu nezávislosti.

Jak upozorňuje De Grauwe (2003), nezávislost centrální banky a míra inflace jsou společně determinovány hlubšími společenskými a politickými faktory; v podstatě nic nedokazuje, že status nezávislosti centrální banky sám o sobě vede k nízké míře inflace: „In order for political independence to lead to the desired price stability, it must be backed by social and political consensus favouring price stability“ („Aby politická nezávislost vedla k požadované cenové stabilitě, musí vycházet ze sociálního a politického konsensu podporujícího cenovou stabilitu.“) De Grauwe [2003: 150]. Pregnantní analýzu zpochybňující jednoznačnost kauzality „nezávislost – inflace“ provedli zejména Wood, Mills a Capie [1993: 23-26] na vzorku dvanácti centrálních bank v období od počátku 20. století do roku 1988 a stanovili dva důvody, proč tato kauzalita zcela neplatí: (1) existovaly



závislé centrální banky udržující dlouhodobě nízkou míru inflace (např. Švédsko) a (2) existovaly centrální banky se shodnou mírou nezávislosti dosahující dlouhodobě výrazně odlišné míry inflace (např. Belgie a Itálie). Při velmi hrubém měřítku a akceptaci „výjimek potvrzujících pravidlo“ můžeme tedy s kauzalitou „nezávislost – inflace“ souhlasit. Při podrobnější a komplexnější analýze problému musíme však dojít k závěru, že nezávislost je jen jedním z faktorů, který přispívá k celkové neinflační hospodářské politice. Typický příklad takového vývoje dává samotný vznik EMU. Všechny centrální banky členských zemí zvýšily svoji nezávislost v době před vstupem do eurozóny a ve většině zemí také došlo k výraznému poklesu inflace. Přesto se můžeme domnívat, že toto snížení inflace bylo způsobeno spíše společenským konsensem a účelově obezřetnou fiskální politikou vlád plnících konvergenční (maastrichtská) kritéria než samotným zvýšením nezávislosti centrálních bank. To otevírá otázku odpovědnosti klíčových hráčů na poli hospodářské politiky, vlád a centrálních bank, a jejich vzájemného vztahu. Podívejme se nyní na analýzu nezávislosti evropských centrálních bank a v další části na jejich odpovědnost.

Pro analýzu a poměření míry nezávislosti bylo navrženo a publikováno několik rozdílných postupů, založených na větší, či menší exaktnosti a arbitrárnosti<sup>5</sup>. Zřejmě první takovou ucelenou studii provedli Bade a Parkin v roce 1978, v níž definovali dva základní typy nezávislosti nazvané jako (1) „financial type“ zahrnující způsob volby managementu, jeho odměňování a kontrolu rozpočtu banky, a (2) „policy type“ zahrnující ovlivňování strategie měnové politiky ze strany vlády<sup>6</sup>. Ze studie vyplynulo, že právě přímé ovlivňování měnové politiky vládou je pro vývoj inflace rozhodující (Bade – Parkin 1987)<sup>7</sup>. K nejznámějším analýzám patří Alesinova stupnice (Alesina – Summers 1990), založená na posouzení, zda má centrální banka plnou moc nad monetární politikou, zda a jak se vláda podílí na rozhodování bankovní rady a jak jsou její členové voleni. Eijffingerova a Schalingova metoda (viz Eijffinger-De Haan 1996) vychází z měření odpovědnosti za realizaci měnové politiky, dále zohledňuje možnost vlády ovlivnit rozhodování bankovní rady a vliv na volbu jejích členů. Cukiermanův přístup (Cukierman – Webb 1995) vychází z obdobných kritérií, navíc zavádí posouzení volby a stanovení cíle měnové politiky. Metoda Grilliho, Masciandara a Tabelliniho (Grilli – Masciandaro – Tabellini 1991 a Persson – Tabellini 1995) většinu prvků výše zmíněných metod obsahuje a navíc je založena na systémovém rozlišení politické a hospodářské nezávislosti podle systematických kritérií. Právě rozlišení nezávislosti politické a hospodářské

<sup>5</sup> Měření nezávislosti pomocí jednotlivých metod nedává zcela shodné výsledky, neboť kromě určitých odlišností dávají autoři jednotlivým kritériím rozdílnou váhu; přesto však spolu naměřené hodnoty indexu nezávislosti korelují (viz citované zdroje).

<sup>6</sup> Vládu v kontextu tohoto článku chápeme obecně jako volený politický orgán národní nebo nadnárodní exekutivy, který je nositelem hospodářské (fiskální) politiky.

<sup>7</sup> Pro tuto analýzu je nutné vzít v úvahu, že zvolené relevantní období se krylo s vrcholným obdobím keynesiánské intervencionistické hospodářské politiky, kdy byla měnová politika účelově využívána k podpoře zaměstnanosti a stabilizaci hospodářského růstu a nikoli primárně ke stabilizaci inflace.

a jejich posuzování na principu de iure umožňuje definovat nezávislost centrální banky souborem formálních institucí a provést komparativní analýzu.

## 2.2 Jaká je politická nezávislost evropských centrálních bank

Vzhledem k tomu, že institucionální systém EMU vylučuje, aby národní centrální banky nadále prováděly samostatné měnové operace, je z povahy věci míra jejich hospodářské nezávislosti identická s ECB (podrobně viz Šedová – Kvízda 2001). Taková identita ovšem neplatí pro míru nezávislosti politické. V této analýze ukážeme, jaká je formální míra politické nezávislosti ECB a také všech jednotlivých centrálních bank členských zemí EU. Důležitým výstupem této analýzy je přehled, jak se dosud míry politické nezávislosti národních evropských centrálních bank liší. Pro analýzu jsme vycházeli z formálních pravidel zakotvujících postavení jednotlivých centrálních bank (viz výše citované studie), která jsou definována jako odpovědi na otázku, zda:

1. guvernér centrální banky není jmenován vládou,
2. guvernér je jmenován na 5 a více let,
3. bankovní rada není jmenována vládou,
4. bankovní rada je jmenována na 5 a více let,
5. zástupce vlády v bankovní radě nezasedá nebo jen s poradním hlasem,
6. vláda neschvaluje strategii monetární politiky,
7. požadavek na udržení cenové stability je upraven zákonem,
8. existuje zákonné opatření pro řešení konfliktu mezi vládou a centrální bankou preferující banku.

Kritéria 1 – 4 popisují způsob jmenování managementu centrální banky, kritéria 5 a 6 vztah centrální banky k vládě a kritéria 7 a 8 legislativně zakotvené pravomoci. Tato kritéria tvoří sloupce 1 až 8 tabulky č. 1, ve sloupci 9 je jako součet bodů uveden index politické nezávislosti. Čím je tento index vyšší, tím je banka nezávislejší. V tabulce jsou uvedeny zjištěné indexy nezávislosti pro centrální banky starých členských zemí v roce 1993 a 1999<sup>8</sup> – lze tak pozorovat také změnu v míře nezávislosti vyvolanou přijetím nové legislativní úpravy související s iniciací Hospodářské a měnové unie (EMU) a zapojením centrálních bank zemí EU do Evropského systému centrálních bank. Index nezávislosti centrálních bank zemí vstoupivších do EU v roce 2004 je vyčíslen k tomuto datu.

<sup>8</sup> Po roce 1993 byla ve většině členských zemí EU zahájena reforma institucionálního postavení centrálních bank v souladu s přípravou na vstup do EMU; pro země účastníky se EMU musely být tyto reformy ukončeny k 1. 1. 1999.



Tabulka č. 1 Index politické nezávislosti centrální banky

		země	rok	1	2	3	4	5	6	7	8	9
staré členské země	eurozóna	ECB	1999		1		1	1	1	1	1	6
		Belgie	1993				1					1
			1999	1	1	1	1	1	1	1		7
		Irsko	1993		1				1	1		3
			1999		1			1	1	1		4
		Nizozemsko	1993		1		1	1	1	1	1	6
			1999	1	1	1	1	1	1	1	1	8
		Německo	1993		1		1	1	1	1	1	6
			1999		1		1	1	1	1	1	6
		Portugalsko	1993					1				1
			1999					1	1	1		3
		Španělsko	1993				1	1				2
			1999		1		1	1	1	1	1	6
		Francie	1993		1		1					2
			1999		1	1	1	1	1	1	1	7
		Finsko	1993	1		1				1	1	4
			1999	1	1	1	1	1	1	1	1	8
		Řecko	1993			1					1	2
			1999	1	1				1	1	1	5
		Rakousko	1993						1	1	1	3
			1999	1	1	1	1	1	1	1	1	8
		Itálie	1993		1			1				2
			1999	1	1	1	1	1	1	1	1	8
		Lucembursko <sup>9</sup>	1993									0
			1999	1	1		1	1	1	1	1	7
	mimo euro	Švédsko	1993	1	1	1		1		1		5
			1999	1	1	1	1	1	1	1		7
		Velká Británie	1993					1				1
			1999	1		1		1		1		4
		Dánsko	1993		1				1	1		3
			1999	1	1	1		1	1	1	1	7
nové země	Česká republika <sup>10</sup>		1990									0
			1993	1	1	1	1	1	1	1		7
			2001	1	1	1	1	1	1	1		7

<sup>9</sup> Podle článku 1 Dodatkového protokolu o statutu ESCB a ECB byl za centrální banku Lucemburska považován vládní Institut Monétaire Luxembourgeois, který byl roku 1998 transformován zvláštním zákonem na centrální banku Banque Centrale du Luxembourg. Institucionální postavení měnové politiky Lucemburska bylo rovněž specifické existencí měnové unie s Belgií.

<sup>10</sup> Pro posouzení vývoje nezávislosti ČNB jsou uvedeny roky 1990, 1993 a 2001, neboť v těchto letech došlo ke klíčovým změnám v legislativě.

	Slovensko	2004		1		1	1	1	1		5
	Estonsko	2004		1		1	1	1	1		5
	Litva	2004	1	1	1	1	1	1	1	1	8
	Maďarsko	2004	1	1	1	1		1	1		6
	Lotyšsko	2004	1	1	1	1	1	1	1	1	8
	Malta	2004		1		1	1	1	1	1	6
	Kypř	2004		1		1	1		1		4
	Slovinsko	2004	1	1	1	1	1	1	1		7
	Polsko	2004		1		1	1		1		4

*Pramen: (Šedová – Kvizda 2001), [www.ecb.int](http://www.ecb.int), zákon č. 6/1993 Sb. ve znění pozdějších změn a doplňků, další zdroje uváděné v závěru příspěvku.*

Z tabulky č. 1 jednoznačně vyplývá, že míry politické nezávislosti jednotlivých centrálních bank se liší, přičemž tento rozdíl je dán zejména způsobem jmenování managementu bank. Jak ukážeme dále, tato různorodost míry politické nezávislosti jednotlivých centrálních bank má v rámci ESCB značný význam. Ze současných 25 členských zemí EU plní kritérium nepolitické volby guvernéra své centrální banky jen 15 zemí, ze současných 12 členů eurozóny jen 7. Vzhledem k výše popsané formální institucionální struktuře EMU je zřejmé, že právě kritérium volby guvernéra národních centrálních bank je jediné, jež má smysl brát v úvahu při diskusi o míře nezávislosti společné měnové politiky. Na jedné straně je tedy poměrně překvapivé, že v tomto bodě panují takové rozdíly, na druhé straně je zřejmé, že zde vzniká prostor pro diskusi a úpravu institucionálního rámce EMU. Jak je popsáno dále, tento prostor zřejmě zaregistrovali i tvůrci diskutované novely hlasovacích práv.

Dále z tabulky č. 1 plyne, že míra politické nezávislosti ECB je poměrně vysoká: index 6 (8 je maximum). Z analýzy J. Šedové a M. Kvizdy [2001: 56] provedené shodnou metodikou vyplynul rovněž velmi vysoký index nezávislosti hospodářské: 8 (8 je maximum). Tradičně bývá ECB považována ze velmi nezávislou centrální banku, odvozujiící své postavení z německé Bundesbank; např. De Grauwe [2003: 149] považuje ECB za ještě více nezávislou, než byla Bundesbank a R. Barrell a M. Weale ji považují za vůbec nejvíce nezávislou centrální banku zejména pokud jde o možnost stanovování a implementace cíle měnové politiky Barrell – Weale [2002: 74]. Přesto však může být politická nezávislost ECB zpochybněna, zejména pokud její nezávislost budeme hodnotit nikoli *de iure*, ale *de facto*. Takové hodnocení je sice velmi obtížné a do značné míry arbitrární, neboť neexistuje dosud dostatečně dlouhá zkušenost z fungování ECB, nicméně již samotný průběh volby historicky prvního prezidenta (W. Duisenberga) a jeho nástupce (J. C. Tricheta) zakládá značnou pochybnost o politické nezávislosti managementu banky. O to důležitější je proto vymezení odpovědnosti ECB.



### 3. Odpovědnost Evropské centrální banky

Pokusme se nejprve obecně definovat pojem odpovědnost centrální banky a dát jej do souvislosti s její nezávislostí. Pro efektivní a účinnou aplikaci měnové politiky je rozhodující kredibilita centrální banky (viz např. Walsh 1993). Tato kredibilita je dána její nezávislostí spolu s transparentností a odpovědností. Kredibilitu můžeme chápat jako individuálně pocítovanou důvěryhodnost centrální banky, ať už je odvozována od čehokoli: v minulosti dálnější od důvěryhodnosti panovníka-zakladatele, v minulosti nedávné třeba od důvěryhodnosti vládní elity nebo státu jako takového, v současnosti naopak od schopnosti centrální banky čelit (politicky motivovaným) požadavkům svých zakladatelů. Nezávislost centrální banky se tak stala jedním z důležitých faktorů její důvěryhodnosti, tj. kredibility. Nezávislost však není a nemůže být jediný faktor kredibility: jestliže není důvěra v centrální banku odvozována od jiné a priori důvěryhodné instituce, musí být důvěra v centrální banku samotnou permanentně ověřována a udržována jinými formálními nebo neformálními mechanismy. Jedním z těchto mechanismů je princip transparentnosti prováděné měnové politiky, tzn. přesvědčivé a jasné formulování cíle měnové politiky a způsobu jeho dosažení. Transparentnost je tak do značné míry dána neformálním institucionálním postavením centrální banky v ekonomice spolu s osobními kvalitami jejího managementu. Protože nezávislost centrální banky je zpravidla velmi formalizována (statuty centrálních bank nebo jejich zřizovací zákony obsahují detailní popis vztahu centrální banky k vládě včetně výčtu zákonných zákazů nebo příkazů), nemůže neformalizovaný princip transparentnosti sám vyvážit a ověřit důvěryhodnost centrální banky.

#### 3.1 Co je odpovědnost a proč je důležitá

Nezávislost centrální banky tedy musí být doplněna formálním vymezením její odpovědnosti. Toto vymezení je dáno stejně jako vymezení nezávislosti arbitrárním politickým rozhodnutím zakladatele centrální banky. Smyslem formální odpovědnosti je vytvoření jasné vazby mezi managementem centrální banky a voliči, který by byl jinak zcela přirozeně zprostředkován zodpovědností centrální banky přímo vládě. Zvláštnost centrální banky jako emisní instituce, jež vyústila v moderní koncepci její politické nezávislosti, však tuto přirozenou vazbu znemožňuje. Proto je formální vymezení odpovědnosti centrální banky stejně důležité, jako vymezení její nezávislosti a spolu s transparentností tvoří komponenty její kredibility. V kontextu další analýzy můžeme tedy na odpovědnost hledět jako na reziduum politické nezávislosti centrální banky, tzn. de facto na součást nezávislosti vyplňující zbylý prostor po jejím vymezení. Tímto způsobem je také zpravidla odpovědnost vnímána tvůrci hospodářsko-politických norem, jež považují maximální nezávislost centrální banky za nezpochybnitelnou prioritu<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> V této souvislosti De Grauwe (2003: 150) zajímavě komentuje způsob, jakým byly vytvořeny zásady postavení ECB v Maastrichtské smlouvě evropskými centrálními

Základní pravidlo a smysl nezávislosti centrální banky lze spatřovat v zákonném zákazu financování schodku veřejných rozpočtů emisí peněz. Tento primární atribut nezávislosti centrální banky je v současné době převažující ekonomickou teorií i praktickou hospodářskou politikou v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou bezezbytku akceptován a začleněn do formálních institucí upravujících vztah centrální banky a vlády (podrobně viz Šedová – Kvizda 2001). Toto opatření však neřeší problém nezávislosti centrální banky bezezbytku a je proto doplněno o další atributy, které vládě zabraňují v ovlivňování centrální banky s cílem nepřímou podpořit fiskální expanzi, ovlivnit cenu státních obligací, účelově snížit úrokové sazby apod. Tato další kritéria se týkají zejména způsobu výběru a volby managementu centrální banky, způsobu kontroly jejího hospodaření, zákonného stanovení cíle měnové politiky, principu neovlivnitelnosti strategie měnové politiky vládou atd. tak, jak jsou v předchozí analýze uvedena v tabulce č. 1. Právě tato dodatečná (z principu však nikoli nevýznamná) kritéria politické nezávislosti otevírají zcela zásadní otázku: do jaké míry a komu je centrální banka ze své činnosti odpovědná?

Z empirického srovnání a i z logiky věci můžeme vyvodit (nejen pro oblast měnové politiky) obecně platný předpoklad, že vysoká míra nezávislosti je na úkor odpovědnosti a naopak vysoká odpovědnost centrální bance ubírá na nezávislosti (srovnej např. De Grauwe 2003, Eijffinger-De Haan 1996). Odpovědnost centrální banky má obecně několik klíčových momentů:

1. způsob volby jejího managementu a jeho odvolání,
2. způsob stanovení a kvantifikace cíle měnové politiky a hodnocení jeho plnění,
3. způsob komunikace s veřejností včetně obhajování a vysvětlování aplikované měnové politiky.

V případě volby managementu centrální banky se princip odpovědnosti dostává do největšího střetu s principem politické nezávislosti: „odpovědnost“ by velela, aby byl guvernér a bankovní rada jmenována a odvolávána vládou, „nezávislost“ zcela jednoznačně žádá, aby právě tomuto bylo co nejúčinněji zabráněno. V praxi se zcela přirozeně vyvinul obecně uznávaný koncept, který zcela preferuje princip nezávislosti před principem odpovědnosti (viz kritéria 1 až 4 v tabulce č. 1). Jak však ukážeme dále, je správnost tohoto konceptu možné v případě Evropské centrální banky velmi významně zpochybnit.

Druhým, zřejmě nejvýznamnějším momentem odpovědnosti centrální banky je způsob stanovení a kvantifikace cíle měnové politiky. Stanovení cíle jako „cenové stability“ může být dáno zákonnou normou<sup>12</sup> a tedy postaveno mimo diskusi a politický vliv (z hlediska nezávislosti centrální banky je toto považováno za ideální řešení – viz kritérium č. 7 v tabulce č. 1). Stanovení cíle může být ponecháno bez formálního vymezení s tím, že toto stanovení spadá do pravomoci

---

bankéři, kteří právě automaticky preferovali nezávislost banky jako nezpochybnitelný postulát před její odpovědností.

<sup>12</sup> Takto je například stanoven cíl měnové politiky v Česku – zákonem o České národní bance a dokonce Ústavou ČR.



centrální banky anebo vlády. Z hlediska nezávislosti centrální banky není volba cíle bankou ideální, neboť se zde otevírá možnost různých politických (i neformálních) tlaků. Volba cíle vládou popírá celou diskusi o nezávislosti, neboť může snadno učinit centrální banku zodpovědnou za plnění fiskálních cílů; vláda by se tak elegantně mohla zbavit své vlastní politické zodpovědnosti (navíc je takový systém poplatný keynesiánským formám intervencionistické hospodářské politiky). Něco jiného je však kvantifikace cíle měnové politiky. Podle principu nezávislosti je optimální, pokud cíl měnové politiky kvantifikuje sama centrální banka bez jakéhokoli omezení nebo ovlivnění ze strany vlády. Z hlediska odpovědnosti centrální banky musíme problém nahlížet právě opačně: kvantifikace cíle bankou tuto staví mimo společenskou kontrolu, zatímco kvantifikace cíle vládou odpovídá principům zastupitelské demokracie. Jako klíčové se zde jeví oddělení nezávislosti cílové a nezávislosti instrumentální. Zatímco cílová nezávislost příliš vyvazuje centrální banku z odpovědnosti za měnovou politiku<sup>13</sup>, instrumentální nezávislost umožňuje nastavit optimální míru nezávislosti centrální banky při dostatečné míře její odpovědnosti za výkon měnové politiky a přenesení finální odpovědnosti na demokraticky volené zastupitele. Slovy De Grauweho [2003: 161] „There is an increasing consensus that it is the task of elected officials to set the objectives, and not the central banks”. („Dochází ke zvyšujícímu se konsensu, že stanovit určité cíle není úkolem centrálních bank, ale volených činitelů.“) Shodný názor zastávají také např. Blinder (2000) nebo Eijffinger a De Haan (2000), kteří jako příklad vhodné kombinace nezávislosti a odpovědnosti dávají Reserve Bank of New Zealand. Postavení novozélandské centrální banky je založeno na principu tzv. kontrahované nezávislosti, kdy cíl cenové stability včetně jeho přesné kvantifikace pro daný časový horizont je stanoven vládou na základě dohody s centrální bankou a guvernér je za jeho dosažení smluvně osobně odpovědný. Posledním faktorem odpovědnosti je vztah centrální banky k demokraticky voleným zástupcům – parlamentu. Tento systém je založený na proceduře vysvětlování a obhajování strategie měnové politiky a kvantifikovaného cíle centrální bankou v parlamentu. Parlament má navíc většinou možnost měnit statut centrální banky a tím vlastně vytváří jakýsi ex ante tlak na odpovědnou měnovou politiku.

Čím více jsou výše uvedené mechanismy oslabeny ve prospěch nezávislosti centrální banky, tím více se centrální banka vzdaluje své odpovědnosti za fungování hospodářství jako celku. Alan Blinder se dokonce domnívá, že nejvyšší management centrální banky má být volen na politickém základě, tzn. má být jmenován vládou a jí se zodpovídat za svoji činnost – přeneseně se tak zodpovídat voličům spolu s vládou za hospodářskou politiku jako celek [Blinder 2000: 68].

<sup>13</sup> Co brání nezávislé centrální bance kvantifikovat takový cíl, který je pro ni za daných okolností nejlépe splnitelný? Jakékoli jeho zdůvodnění makroekonomickou analýzou může být sice zpochybnitelné, nikoli však revokující vlastní nastavení cíle. Nebo naopak, co omezuje osobní ambice centrálních bankéřů v dosažení co nejnižší inflace za každou cenu, aby tak osvědčili své kvality pro práci v dalších funkcích?



### 3.2 Jak a komu je odpovědná ECB

Měřením a vzájemným porovnáním odpovědnosti Evropské centrální banky se zabývali ve své studii De Haan, Amtenbrink a Eijffinger (1999) a dospěli k závěru, že z pěti srovnávaných centrálních bank je ECB nejméně odpovědná: z maximálně možných 13 bodů získala Bank of Canada 7, Bank of Japan 6, Bank of England 11, US Federal Reserve System 6 a ECB pouze 5 bodů (viz též Eijffinger - De Haan 2000: 51). Na nepoměr mezi vysokou ekonomickou silou Evropské centrální banky ve srovnání s její odpovědností upozorňuje také např. I. Begg, doslova: „...the ECB is too powerful and unaccountable,...“ („ECB je příliš mocná a nevypočitatelná,...“) [2002: 14]. Snaha po eliminaci jakýchkoli „národních“ politických vlivů na činnost Rady guvernérů vedla k rozhodnutí nezveřejňovat průběh hlasování jejich jednotlivých členů a dokonce ani záznamy z jejího jednání. Toto opatření zlikvidovalo jakékoli formální vazby v rámci odpovědnosti směrem k voličům a politické reprezentaci. Přitom právě typickým nástrojem, kterým centrální banky vyvažují politickou nezávislost a odpovědnost je zveřejňování podrobných zpráv z jednání bankovní rady a detailní veřejné vysvětlování a obhajování svých rozhodnutí. Toto „přemostění“ politické exekutivy ve vztahu k veřejnosti (Schneider 1999: 504) u ECB zcela chybí. Nejde o to, že by snad měla ECB ustupovat požadavkům národních vlád, ale o to, aby byl nastavený inflační cíl neoddiskutovatelný a podpořený autoritou demokracie volených národních zástupců členských zemí eurozóny. Legitimita inflačního cíle má zajisté jinou váhu v situaci, kdy je tento cíl stanoven managementem banky bez jakékoli institucionální vazby k národním ekonomikám a jinak v situaci, kdy o tomto cíli rozhodli přímí zástupci jednotlivých zemí. Odpovědnost Evropské centrální banky se jeví podle výše diskutovaných principů jako poměrně slabá a neztvrděle vymezovaná zejména ze dvou důvodů: (1) v rámci EU (EMU) chybí adekvátní formální instituce, jíž by se vůbec ECB mohla v jakkoli vymezeném rámci zodpovídat, a především (2) stanovení cíle měnové politiky ECB v jejím statutu vyplývajícím ze Smlouvy o založení ES (Čl. 105)<sup>14</sup> je natolik vágní, že dává ECB možnost vyložit si tento cíl účelově (tzn. opřít se o formální povinnost udržovat výhradně stabilní cenovou hladinu anebo naopak zaštitit se povinností podporovat také hospodářský růst a zaměstnanost eurozóny) a tím se de facto zbavit jakékoli zodpovědnosti. K tomu De Grauwe [2003: 161] poznamenává, že: „That fact that for all practical purposes the ECB has set its own objectives is an undesirable situation that will lead to conflicts in the future“. („Skutečnost, že pro všechny praktické účely ECB stanovila své vlastní cíle, je nežádoucí situace, která povede v budoucnosti ke konfliktům.“)

<sup>14</sup> Smlouva o založení Evropského společenství ve znění a číslování z Amsterodamského summitu 1997, čl. 105: „Prvořadým cílem ESCB je udržovat cenovou stabilitu. Aniž by byl dotčen cíl cenové stability, podporuje ESCB obecně hospodářské politiky ve Společenství se záměrem přispět k dosažení cílů Společenství tak, jak jsou vymezeny v článku 2. ESCB jedná ve shodě se zásadou otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží, čímž je podporována účinná alokace zdrojů.“ (cit. podle Tomášek 2000 :73)



Těmito konflikty jsou míněny zejména reakce národních exekutiv na stanovení cíle (výhradně cenová stabilita) a jeho kvantifikace (velmi nízká míra inflace) Evropskou centrální bankou bez přihlédnutí k hospodářskému cyklu eurozóny a zejména bez přihlédnutí k jeho vyznění v jednotlivých zemích<sup>15</sup>.

Problém postavení Evropské centrální banky je tedy dán (1) nevyvážeností její odpovědnosti a nezávislosti a (2) nevyvážeností charakteristik její nezávislosti v pojetí *de facto*: jinými slovy ECB dosahuje mimořádně vysokého stupně ekonomické nezávislosti, ale omezeného (diskutabilního) stupně nezávislosti politické, ovšem se zcela nevymezenou odpovědností. Očekávali bychom proto, že jakákoli novelizace Statutu ESCB povede k vyjasnění a formálnímu zakotvení odpovědnosti ECB k jejím zakladatelům. O to překvapivější je vyznění novely hlasovacích práv, jež míří právě opačným směrem, a ještě překvapivější je fakt, že prošla bez zjevného odporu a diskuse v jednotlivých členských zemích.

#### 4. Novelizace hlasovacích práv

Novelizace institucionálního postavení ECB, které bylo dosaženo v roce 2003 úpravou Statutu ESCB<sup>16</sup>, byla motivována dvěma hlavními faktory: (1) vyřešit nesoulad mezi ekonomickou a politickou vahou malých a velkých členských zemí EMU a (2) snížit náklady (tzn. složitost a časovou náročnost) rozhodovacího procesu v Radě guvernérů. Podrobnou analýzu procesu, jenž předcházel novelizaci i zhodnocení výsledku včetně určitých alternativních řešení v rámci stávající legislativní úpravy provedl např. P. Procházka (2004). V principu se jedná o stanovení konečného a neměnného počtu 21 mandátů – hlasů v Radě guvernérů s tím, že všech šest členů Výkonné rady si podrží stále hlasovací právo a zbývajících 15 mandátů bude přerozděleno mezi guvernéry národních centrálních bank bez ohledu na jejich počet po rozšíření eurozóny. Guvernéři národních centrálních bank budou postupně rozděleni do tří skupin podle ekonomické síly jejich mateřské země s tím, že se v každé skupině budou dělit o stále menší počet mandátů, tzn. budou při hlasování rotovat v rámci své skupiny (čím více členů eurozóny, tím delší hlasovací pauza). Základní princip spočívá v tom, že i ve skupině nejsilnějších zemí bude mít guvernér v relativním přepočtu jen 0,8 hlasu ve srovnání se členem Výkonné rady, s přibývajícím počtem členů eurozóny se váha hlasu guvernéra v nejslabší skupině bude posouvat až k 0,3 hlasu. Tento systém má vstoupit v platnost v okamžiku, kdy

<sup>15</sup> Tyto konflikty nemusí mít jen povahu rozepří mezi národní vládou a ECB, ale také mezi jednotlivými národními vládami eurozóny. Hloubka rozepře by v evropském historickém kontextu mohla přerůst od ekonomické diskuse, přes diplomatickou roztržku až k otevřenému konfliktu mezi zeměmi – o takovém možném vývoji pojednává např. M. Feldstein (1997).

<sup>16</sup> Novelizace byla formálně umožněna přijetím tzv. enabling clause, která v rámci Smlouvy z Nice zakotvila možnost specifikovat článek 10, jenž dosud jen v odstavci 2 vymezoval složení Rady guvernérů a Výkonné rady. Novelizovaný článek 10 v odstavci 2 nyní stanovuje poměrně komplikovaný systém rotace hlasovacích práv a jejich vah mezi členy Rady guvernérů. Tento systém rotace vstoupí v platnost (podle stávající úpravy) v okamžiku, kdy počet členů EMU dosáhne 15.

počet členů eurozóny dosáhne patnácti. V kontextu s předchozí analýzou se nyní vyjádříme k některým aspektům novelizace a vysvětlíme, proč ji nepovažujeme za konzistentní a směřující k optimalizaci nezávislosti a odpovědnosti ECB.

#### 4.1 Ekonomická versus politická váha hlasu

Problém nesouladu ekonomické a politické váhy jednotlivých členských zemí je v EU evergreenem, který se naposledy naplno projevil během příprav evropské ústavy a v té souvislosti s chystanou reformou hlasovacího systému v Radě EU. Stejně jako v případě ústavy i v případě řízení ECB narážíme na zásadní problém rovnoprávnosti členských zemí a jejich suverenity. EMU není ekonomicky a politicky homogenní, proto není ani homogenní rozložení nákladů a benefitů z prosazení určité měnové politiky. Hladké technické řešení systému řízení společné měnové politiky nemůže být samoúčelné. Rozhodující princip stále musí vycházet z vůle suverénních členských zemí. Demokratické principy rozhodování mohou a měly by zůstat zachovány i v rámci měnové politiky a to i v případě, že náklady spojené s prosazením určitého inflačního cíle nebudou v důsledku v konečném součtu minimální. Hospodářská matematika typu „újmá 10 milionů Portugalců je menší než benefit 60 milionů Francouzů“ není obhajitelná, objektivně měřitelná a z pohledu zakladatelů EMU (a akcionářů ECB) i zcela nesmyslná. Stavět na tomto principu mechanismus řízení měnové politiky proto není ekonomicky racionální a společensky přijatelné. Už samo konstatování, že v systému „1 člen = 1 hlas“ je politická váha malých zemí neúměrná jejich váze ekonomické (srovnej Procházka [2004: 119]) je čistě arbitrární a vyžaduje odpověď na otázku, co tedy je „úměrné“? Na členské země EMU nelze hledět jako na departmenty jednoho státu, členské země jsou navzájem příliš rozdílné a uzavřené. Každá změna, která se při současném nastavení institucionální struktury EU snaží prolomit rovnoprávnost členů EMU, nesměruje k vyřešení optimální nezávislosti a tím méně odpovědnosti ECB. Proto z tohoto pohledu považujeme přijatou novelu za kontraproduktivní.

#### 4.2 Kolik guvernérů v Radě je optimální

Druhý zásadní motiv pro novelizaci byl zjednodušení procedury jednání Rady guvernérů. Lze souhlasit s argumentem, že konstrukce vyhovující pro 12 členů se může stát kontraproduktivní pro 25 a více členů. Přesto i zde by mělo převážet hledisko účelu nad hlediskem technického provedení. Zdá se, že tvůrci novely zabředli příliš do technicistních řešení, aniž by byla řešena podstata problému: tou je výše zmíněná klíčová role Rady guvernérů při rozhodování o cíli měnové politiky. Spíše než rotačním systémem omezovat počet diskutujících rozhodovatelů, by problému prospělo jasné vymezení předmětu diskuse a vyjasnění motivu pro diskusi. Prvním krokem by mělo být jasné a nezpochybnitelné stanovení cíle ECB jako udržování cenové stability eurozóny vázané na HICP<sup>17</sup>. Diskuse v Radě guvernérů by se tím omezila zásadně na kvantifikaci inflačního cíle.

<sup>17</sup> Harmonised Index of Consumer Prices



Při kvantifikaci inflačního cíle je mimořádně důležité časové hledisko: inflační cíl se nestanovuje ze dne na den, ale jako dlouhodobý koridor pro měnovou politiku. I když k revokacím inflačního cíle může docházet pod tíhou náhle vzniklých okolností a externích šoků, přesto není ani možné, ani žádoucí, aby byl inflační cíl měněn příliš rychle s příliš velkou frekvencí. A právě účinnou pojistkou proti diskrečním změnám inflačního cíle je dostatečně široké diskusní fórum reprezentující celou společnou měnovou oblast. Z tohoto pohledu pak 30-ti členná Rada guvernérů není problémem, ale naopak přínosem systému. Operativní rozhodnutí (tzn. změny klíčových sazeb ECB) v souvislosti s plněním inflačního cíle jsou v kompetenci Výkonné rady, kde malý počet členů zajišťuje dostatečnou flexibilitu. Vzhledem k problematice nezávislosti a odpovědnosti ECB ani v tomto bodě přijatá novela problém neřeší, v případě odpovědnosti spíše naopak komplikuje.

Novela institucionálního postavení byla založena také na srovnání struktury managementu (zejména počtu členů řídicích orgánů a způsob jejich hlasování) vybraných centrálních bank. Tvůrci současné úpravy statutu ESCB se touto komparací inspirovali pokud jde o snížení počtu hlasujících členů v Radě guvernérů. Zejména inspirace americkým Fedem je zřejmá. Zde je však třeba jednoznačně konstatovat, že nic srovnatelného s EMU nikde ve světě neexistuje a neexistovalo. Spojené státy americké jsou ekonomicky homogenním celkem a politicky jednoznačně definovanou a strukturovanou federací států se značně omezenou suverenitou, kde svrchovanost měnové politiky je jednoznačná a odpovídají jí i ostatní politické i ekonomické instituce federace. Příklady jednotlivých evropských zemí v komparaci rovněž neobstojí, neboť se stále jedná o suverenní a navíc značně rozdílné země. Jakákoli inspirace rozhodovacími řešeními směřujícím snad k vyšší efektivnosti managementu ECB, ovšem posuzované výhradně byrokratickými hledisky. Skutečný problém, tj. explicitní definování nezávislosti a odpovědnosti ECB, však samotné snížení počtu členů managementu nemůže vůbec řešit.

### 4.3 Kdo protežuje svůj národ

Avizovanou snahou reformátorů mělo být i omezení „národní závislosti“ guvernérů – členů Rady guvernérů. V akademických kruzích (např. Berger 2002) se spekovalo o snaze guvernérů národních centrálních bank brát v úvahu především hospodářský vývoj v mateřských zemích (což je logické a stěžejí lze předpokládat opak), zatímco členům Výkonné rady je přisuzován nadnárodní evropský pohled na věc (k čemuž však není žádný logický důvod a úplně tuto domněnku vyvrací již zmiňované jmenování prvního prezidenta ECB). Přijatá novela se s tímto problémem vypořádala přesně podle předpokladu presumpce viny národních guvernérů: omezila sílu jejich hlasů ve prospěch Výkonné rady. Technicistní řešení zde zastínilo zásadní spor o logiku věci: mají být formálně zohledňovány národní zájmy v EMU nebo ne? Novela zde úplně pominula otázku nezávislosti a odpovědnosti, přitom zde se právě zdá být klíčová. Jde o to, na kom a jak má být ECB nezávislá a zejména komu se má ze své činnosti zodpovídat –



Evropské unii nebo jednotlivým státům? Z institucionálního hlediska zde narážíme na zásadní problém, neboť EU je jako celek stále postavena na principu suverénních států spojených hospodářskou unií, kdežto EMU je konstituována na federativním principu, který by byl adekvátní unii politické. V přijaté novele je tak obava ze zneužití národních zájmů jednotlivých guvernérů nahrazena jistotou, ovšem omezenou na několik málo (a tím pádem dobře ovlivnitelných) členů Výkonné rady.

Reforma mechanismu hlasování (přerozdělení vah hlasů jednotlivých členů Rady guvernérů) v ECB má mimo jiné vyřešit problém kvantifikace inflačního cíle. Tvůrci reformy byli vedeni výše zmíněnou ideou, že společné zájmy eurozóny mohou objektivně posoudit pouze členové Výkonné rady a že zejména do EMU nově vstupující země z východu by měly tendenci prosazovat vyšší inflační cíl a tím poškozovat cenovou stabilitu eurozóny (Procházka 2004: 121). Proti tomuto názoru lze mít dvě zásadní výhrady. (1) Na základě čeho lze posoudit objektivní zájem eurozóny vzhledem k optimálnímu inflačnímu cíli? (2) A jak se do takového „optimálního“ inflačního cíle promítá proces nominální konvergence nových členských zemí?

Každá ekonomická analýza musí dospět do fáze, kdy rozhodnutí o nákladech a benefitech konkrétního cíle bude čistě arbitrární. Je jistě legitimní a logické požadovat, aby takovéto rozhodnutí bylo učiněno demokratickým způsobem při zcela explicitně stanovené odpovědnosti rozhodovatelů. Demokratické rozhodnutí může být učiněno pouze pokud se jej účastní všechny zainteresované strany (tzn. princip „1 člen = 1 hlas“). Pokud by v rozšířené eurozóně převládl názor, že vzhledem k nově vstoupivším východoevropským zemím je třeba upravit inflační cíl směrem k vyššímu tempu růstu cenové hladiny, může to být požadavek zcela adekvátní a v zájmu nejen jednotlivých zemí, ale v delším časovém horizontu i celé EMU. Východoevropské země dlouhodobě procházejí konvergenčním procesem, který se nezastaví ani po vstupu do EMU<sup>18</sup>. Pravděpodobně vyšší tempo růstu produktivity práce v těchto zemích oproti starým členským zemím EMU bude provázáno i vyšším tempem růstu cenové hladiny, což je logickým důsledkem nezbytné nominální konvergence. HICP potom musí vykazovat vyšší tempo růstu, které by mělo být měnovou politikou presumováno. Lpění na nízké míře inflace by tak v důsledku nekomplikovalo jen konvergenční proces v nových členských zemích, ale i hospodářský vývoj v celé eurozóně, neboť HICP by byl za těchto okolností nadhodnocován vzhledem k inflačnímu cíli a implikoval by tak monetární restrikcí (blíže viz Kvizda 2005). Proč tedy nedopřát při formulaci strategie společné měnové politiky sluchu všem národním guvernérům bez rozdílu? Vždyť oni nejlépe znají a dovedou posoudit hospodářskou situaci v jednotlivých zemích.

EMU je natolik specifickou institucí, že pro její řízení je třeba hledat specifický systém. Tak, jak je v současné době upraveno postavení ECB a způsob řízení měnové politiky, není splněn ani jeden z výše diskutovaných požadavků na

<sup>18</sup> Naopak lze předpokládat, že vstup do EMU bude impulsem k akceleraci nominální konvergence.



nezávislost a zejména odpovědnost banky. Novelizovaný systém ve většině případů tyto parametry ještě zhoršuje (viz Procházka 2004) a stále je založen na imaginárním předpokladu „národní nezávislosti“ členů Výkonné rady nominovaných evropskou exekutivou. Přitom právě formální i neformální dohody na úrovni Rady EU, ECOFINu, COREPERu apod. zavádějí zcela markantní politickou závislost vybrané elity centrálních bankéřů na politických velmocích EU, zejména Francii a Německu. Institucionální reforma ECB, která povede k větší centralizaci měnové politiky cestou postupného a ne zcela přesně definovaného okleštění práv národních zástupců v Radě guvernérů, přinese snížení transparentnosti měnově-politických rozhodnutí a tím i zhoršení možnosti nebo zvýšení nákladů dosažení měnového cíle. Ch. Allsopp [2002: 87] k tomu píše: „Anything that make the new system less transparent and less well understood has the potential to impose genuine costs.“ („Všechno, co způsobuje, že nový systém je méně transparentní a hůře srozumitelný, vede ke zvýšení skutečných nákladů.“)

## Závěr

Na základě předchozí analýzy nezávislosti ECB a za předpokladu, že existuje trade-off mezi nezávislostí a odpovědností centrální banky, můžeme identifikovat pět zásadních sporných bodů jejího současného institucionálního postavení:

1. Deklarovaná vysoká míra politické nezávislosti ECB je de facto snížena způsobem jmenování členů Výkonné rady včetně prezidenta. Stávající systém přímo zakládá nutnost kuloárních politických jednání a diskusí mimo formální vyjednávací mechanismy EU a naprosto vylučuje, aby byla Výkonná rada a zejména prezident jmenován bez politické podpory klíčových zemí eurozóny. Není náhodou, že již první volba prezidenta byla provázena sporem mezi Francií a Německem a že skončila politickou dohodou o rozdělení osmiletého mandátu prezidenta. To je flagrantní porušení hned dvou faktorů politické nezávislosti: prezident nebyl (de facto) jmenován na dobu 5 a více let a byl jmenován (de facto) na základě politické dohody národních vlád<sup>19</sup>, jakkoli je formální jmenovací procedura složitější. Posuzováno nikoli de iure, ale de facto, ztrácí zde ECB dva body politické nezávislosti. A co je horší, tato politická závislost je absolutně netransparentní a tedy vylučuje, aby mohl fungovat určitý trade-off s odpovědností. V tomto bodě by tedy ECB měla přiznat politickou závislost volby v rámci stávajících procedur (jak bylo popsáno výše) s tím, že je to vyjádření jisté míry odpovědnosti managementu ECB vůči jejím zakladatelům. Přijatá novela namísto toho jakoby implikovala odpovědnost ECB směrem k EU, formálně ji však ponechává nevymezenou (neboť to ani není možné, jak jsme vysvětlili výše).

<sup>19</sup> Pokud vezmeme do úvahy vývoj veřejných financí právě ve Francii a Německu v posledních letech, jenž vedl k porušení pravidel Paktu stability a růstu, a zejména fakt, že se opět tyto dvě země na základě politické dohody vyvázaly z povinnosti plnit stanovené sankce, dostává politická „nezávislost“ ECB další zajímavý rozměr.



2. Politická nezávislost ECB je dále snížena i de iure na první pohled nezřetelným, přesto však podstatným faktem, že členové Rady guvernérů kromě Výkonné rady (tzn. guvernéři národních centrálních bank) jsou jmenováni na základě národních právních úprav – a jak vyplynulo i z tabulky č. 1, existují zde podstatné rozdíly. V Radě guvernérů tak zasedají osoby bez politického vztahu k vládám i osoby vyloženě jmenované národní vládou. Tato asymetrie nepřispívá k transparentnosti měnově politických rozhodnutí ECB a co je důležitější, nevymezuje jednoznačně status politické nezávislosti ECB a tím méně pak vymezení její odpovědnosti. Otázka politické nezávislosti je řešena ve Statutu ESCB zákonným zákazem (Čl. 7), aby členové Rady guvernérů přijímali nebo požadovali jakékoli pokyny od politické exekutivy evropské i národní. Toto opatření má však jen deklaratorní povahu, takové chování nemá možnost vyloučit, kontrolovat a ani je sankcionovat. Navíc se dotýká vlastního výkonu měnové politiky, nikoli způsobu jmenování členů Rady guvernérů. Podstatně transparentnější by byl systém, kde by všichni guvernéři centrálních bank členských zemí EMU byli přímo jmenováni svými národními vládami. Takto by byla formálně vyjádřena odpovědnost ECB národním vládám a skrze ně i voličům. Novela však tento rozpor řeší tak, že se snaží vliv národních guvernérů na společnou měnovou politiku minimalizovat.
3. Odpovědnost ECB není nijak formálně upravena a vzhledem k výše popsané netransparentní a asymetrické volbě členů vedení ani nemůže být de facto směřována k národním politickým reprezentacím nebo voličům. Na evropské úrovni neexistuje adekvátní instituce, již by se ECB mohla zodpovídat. Evropský parlament je stále jen více méně diskusním shromážděním než relevantní politickou reprezentací a především nemá žádný účinný vztah k politické exekutivě a k výkonu fiskální politiky. Tento problém by řešila výše zmíněná politická nominace guvernérů národních centrálních bank; odpovědnost by tak byla směřována nikoli k evropské byrokracii, ale k legitimním národním politickým institucím. V platnosti by však musel zůstat stávající systém hlasování na principu 1 člen = 1 hlas vždy, bez rotačního pravidla.
4. Extrémně vysoká pravomoc ECB bez jakékoli odpovědnosti vyniká zejména v oblasti stanovení a kvantifikace cíle společné měnové politiky. ECB má možnost o cíli libovolně rozhodnout, sama jej kvantifikovat, hodnotit toto nastavení i jeho splnění prakticky bez přihlédnutí k hospodářskému vývoji eurozóny nebo jejích jednotlivých částí. Za svoji činnost nikomu neskládá účet. Řešením, které by v kontextu výše řečeného mohlo dokonce zvýšit nezávislost ECB, by bylo stanovení cíle společné měnové politiky ve Statutu ESCB pouze jako „cenová stabilita“ vázaná na HICP a jeho kvantifikování Radou guvernérů složenou z národních zástupců – guvernérů národních centrálních bank. Tím by byl inflační cíl jasně spojen s národními zájmy reprezentovanými volenými zástupci. Vycházíme přitom ze stávajícího modelu, kdy se v oblasti cíle hlasuje v Radě guvernérů rovnými hlasy s časově neomezeným mandátem jednotlivých zemí. Rada guvernérů by tedy



kvantifikovala dlouho- a střednědobý cíl, Výkonná rada by jej operativně plnila a na základě ex ante přijatých výjimek i porušovala (analogie kontraktu novozélandské centrální banky: Rada guvernérů by byla zadavatel, Výkonná rada by byla zodpovědná za plnění cíle, a to případně i osobně).

5. Tím, že ECB neskládá ze své činnosti účty politické reprezentaci a že současně sama stanovuje inflační cíl, vyvazuje z jakékoli zodpovědnosti za inflační vývoj vlády jednotlivých členských zemí. Tyto jsou v rámci EMU ve fiskální oblasti vázány Paktem stability a růstu, ale po nedávné zkušenosti z fiskálního vývoje Francie a Německa a reakce exekutivy EU na tento vývoj, nemůže už nikdo brát Pakt jako vážnou, tím méně limitující překážku fiskální expanze. Po současné politické krizi EU vzniklé po blamáži s přijetím evropské ústavy se zdá být i pro stabilitu eura vhodnější, když bude mandát ECB jednoznačně a transparentně odvozen od jednotlivých členských zemí EMU a nikoli od formálně obtížně uchopitelné Evropské unie.

Novela hlasovacích práv v Radě guvernérů tedy nejenže nevyřešila již dávno otevřené problémy, ale ještě je prohloubila. Vzhledem k současnému politickému vývoji Evropské unie se zřejmě (doufejme) dočkáme dalších úprav Statutu ESCB. Věřme, že se budou více držet myšlenky Alana Blindera [2000: 75]: „... an innovation could both improve the quality of stabilization policy and make independent central banking more consistent with democracy”. („... inovace může zlepšit kvalitu stabilizační politiky a také zajistit, že nezávislé centrální bankovníctví bude konsistentnější s demokracií.“)

### Literatura:

- [1] ALESINA, A. – SUMMERS, L. (1990) Central Bank Independence and Macroeconomic Perf.: Some Comparative Evidence. Mimeo, Harvard Univ.
- [2] ALLSOPP, C. (2002) The Co-ordination of Monetary, Fiscal and Labour Market Policies in the Euro Area. In Europe: Government and Money. Running EMU: The Challenges of Policy Co-ordination. ed. BEGG, I., London: The Federal Trust for Education and Research, s. 83-100.
- [3] ARTIS, M. - NIXSON, F. ed. (2001) The Economics of the Europe Union. Policy and Analyses. 3. vyd. Oxford: Oxford University Press.
- [4] BADE, R. – PARKIN, M. (1987) Central Banks Laws and Monetary Policy. University of Western Ontario, Department of Economics Discussion Paper.
- [5] BARRELL, R. – WEALE, M. (2002) Monetary and Fiscal Co-ordination in the Euro Area. In Europe: Government and Money. Running EMU: The Challenges of Policy Co-ordination. ed. BEGG, I., London: The Federal Trust for Education and Research, s. 71-80.
- [6] BEGG, I. (2002) Running Economic and Monetary Union: the Challenges of Policy Co-ordination. In Europe: Government and Money. Running EMU: The Challenges of Policy Co-ordination. ed. BEGG, I., London: The Federal Trust for Education and Research, s. 13-28.

- [7] BERGER, H. – HAAN, J. de – INKLAAR, R. (2002) Should the ECB be restructured, and if so, how? Munich & University of Groningen, CESifo 11/2002.
- [8] BLINDER, A. S. (2000) Central Banking in Theory and Practice. 4. vyd. Cambridge (Mass.): MIT Press.
- [9] CUKIERMAN, A. - WEBB, S. (1995) Political Influence on the Central Bank. In: The World Bank Economic Review. Washington, D. C.
- [10] DE GRAUWE, P. (2003) Economics of Monetary Union. 5. vyd., Oxford: Oxford University Press.
- [11] DE HAAN, J. – AMTENBRINK, F. - EIJFFINGER, S. C. W. (1999) Accountability of Central Banks: Aspects and Quantification. Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review 209, s. 169-193.
- [12] DOWD, K. (1989) The State and the Monetary System. London: Philip Allan
- [13] EIJFFINGER, S. C. W. - DE HAAN, J. (1996) The Political Economy of Central Bank Independence. Princeton: Princeton University Press.
- [14] EIJFFINGER, S. C. W. - DE HAAN, J. (2000) European Monetary and Fiscal Policy. Oxford: Oxford University Press.
- [15] EL-AGRAA, A. M. (2001) The European Union Economics and Policies. 6. vyd. Harlow: Pearson Education Ltd.
- [16] FELDSTEIN, M. (1997) EMU and International Conflict. Foreign Affairs 76/6
- [17] FRANKEL, J. A. (1983) Exchange Rates and International Economics. Chicago: University of Chicago Press.
- [18] GOODHART, C. (1988) The Evolution of CB. Cambridge (Mass.): MIT Press
- [19] GRILLI, V. - MASCIANDARO, D. - TABELLINI, G. (1991) Political and monetary institutions and public finance policies in the industrial democracies. Economic Policy 6/1991, s. 342 – 392.
- [20] GRILLI, V. - MASCIANDARO, D. - TABELLINI, G. (1994) Political and monetary institutions and public finance policies in the industrial democracies. In Monetary and Fiscal Policy. Volume 2: Politics. ed. PERSSON, T. – TABELLINI, G., Cambridge (Mass.): MIT Press.
- [21] HANF, K. – SOETENDORP, B. (1998) Adapting to European Integration. Small States and the European Union. London: Addison Wesley Longman.
- [22] ISSING, O. (2002) On Macroeconomic Policy Co-ordination in EMU. In Europe: Government and Money. Running EMU: The Challenges of Policy Co-ordination. ed. BEGG, I., London: The Federal Trust for Education and Research, s. 55-70.
- [23] JONÁŠ, J. (1999) Centrální banky: nezávislost, odpovědnost, kredibilita. Finance a úvěr 9/1999, Vol. 49, s. 525-542.
- [24] KOTLÁN, V. – FRAIT, J. (1999) Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. Finance a úvěr 10/1999, Vol. 49, s. 565-585.
- [25] KVIZDA, M. (1998) Centrální banka a národní hospodářství. Brno: MU
- [26] KVIZDA, M. (2000) Transition and Economic Theory - Some Institutional Aspects. In Economics and Management 2000 - Actualities and Methodology. 1. vyd. Kaunas: Kaunas University of Technology.



- [27] KVIKZA, M. (2005) Analýza nezávislosti České národní banky v kontextu EMU – pojetí a alternativy. Národohospodářský obzor 2/2005, s. 26-47.
- [28] PADOAN, P. C. (2002) Monetary Policy Is Not Enough: Pressures for Policy Change in EMU. In Europe: Government and Money. Running EMU: The Challenges of Policy Co-ordination. ed. BEGG, I., London: The Federal Trust for Education and Research, s. 101-112.
- [29] PEPPER, G. (1992) Restoring Credibility: Monetary Policy Now. London: Institute of Economic Affairs.
- [30] PERSSON, T. – TABELLINI, G. (1995) Monetary and Fiscal Policy. Volume 2: Politics. Cambridge (Mass.): Massachusetts Institute of Technology Press.
- [31] PROCHÁZKA, P. (2004) Nový mechanismus hlasování v Radě guvernérů ECB: pohled zvenčí. Finance a úvěr 3-4/2004, Vol. 54, s. 117-137.
- [32] SCHNEIDER, O. (1999) Centrální banky – fenomén, nebo obětní beránek? Finance a úvěr 9/1999, vol. 49, s. 501-506.
- [33] SCHNEIDER, G. – ASPINWALL, M. ed. (2001) The Rules of Integration. Institutional Approaches to the Study of Europe. Manchester: Manchester University Press.
- [34] ŠEDOVI, J. – KVIKZA, M. (2001) Legislative and Economic Aspects of the Position of the Czech National Bank – Some Remarks on the Amendment to the Act on the Czech National Bank. Journal of Transforming Economies and Societies 4/2001, Vol. 8, s. 45-60.
- [35] ŠMÍDKOVÁ, K. – TŮMA, Z. (1999) Soudobé evropské pojetí nezávislosti centrální banky. Finance a úvěr 9/1999, Vol. 49, s. 507-524.
- [36] TOMÁŠEK, M. (1999) Právní základy evropské měnové unie. Praha: Bankovní institut, a.s. .
- [37] TOMÁŠEK, M. (2000) Právní nástupnictví měny euro. Praha: Linde.
- [38] VENCOSKÝ, F. (2000) Zákon nemůže předurčit koncepci měnové politiky. Hospodářské noviny 3.4.2000, s. 10.
- [39] WALSH, C. E. (1993) Central Bank Strategies, Credibility, and Independence. Journal of Monetary Economics 32, s. 287-302.
- [40] WOOD, G. E. – MILLS, T. C. – CAPIE, F. H. (1993) Central Bank Independence: What Is It and What Will It Do For Us? London: Institute of Economic Affairs.
- [41] WYPLOSZ, C. (1997) EMU: Why and How It Might Happen. Journal of Economic Perspectives 4/1997, Vol. 11, s. 3-22.
- [42] ZAHRAĐNÍK, P. (1999) Měnová politika ECB: funkce, cíle, rizika. Finance a úvěr 10/1999, Vol. 49, s. 587-600.
- [43] [http://www2.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:\\_makroekonomicke\\_udaje](http://www2.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje)
- [44] [http://www.oenb.at/en/img/ubg\\_e\\_tcm16-16439.pdf](http://www.oenb.at/en/img/ubg_e_tcm16-16439.pdf)
- [45] [http://www.oenb.at/en/img/austrianbankingact\\_tcm16-11181.pdf](http://www.oenb.at/en/img/austrianbankingact_tcm16-11181.pdf)
- [46] <http://www.bankofengland.co.uk/legislation/mou.pdf>
- [47] <http://www.ecb.int/ecb/legal/1341/96647/html/index.en.html>
- [48] [http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en\\_2003\\_223.pdf](http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_2003_223.pdf)
- [49] [http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en\\_statute\\_2.pdf](http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_statute_2.pdf)